进口影片表现亮眼，看好 26Q1 游戏行业表现

—— 12 月行业月报

2026 年 1 月 5 日

核心观点

- **影视：进口片表现亮眼，大盘同环比增长** **据灯塔专业版，2025 年 12 月全国电影票房 37.13 亿元（含服务费），同比上升 57.93%，环比上升 4.50%。**影片具体表现方面,《疯狂动物城》单月票房达 20.98 亿,月票房占比达 56.5%,为当月票房冠军。12 月上映影片数 83 部，影片数同比上升 43.10%，环比上升 56.60%。截至 2026 年 1 月 5 日，预计 1 月共将上映 29 部新片。

- **游戏：国内用户收入同创新高，游戏出海持续进行** **2025 年全年，国内游戏市场实际销售收入 3507.89 亿元，同比增长 7.68%；用户规模 6.83 亿，同比增长 1.35%，同为历史新高点。从细分市场来看：**2025 年，国内移动游戏市场实销收入 2570.76 亿元，同比增长 7.92%。国内客户端游戏市场实销收入 781.6 亿元，同比大幅增长 14.97%。**2025 年内国产游戏版号发放数量为 1676 款，对比去年同期的 1306 款增长近 30%。**游戏市场有望获得持续的产品供给支撑，行业高质量发展格局将进一步巩固。

- **营销：大盘稳中向好，细分品类趋势分化** **据 CTR 媒介智讯数据：2025 年 1-11 月广告市场整体花费同比增长 5.4%，11 月单月广告花费同比增长 16.6%，环比略降 1.2%。**从行业大类的广告花费变化看，2025 年 1-11 月，邮电通讯、个人用品、娱乐及休闲、IT 产品及办公自助化服务行业增投，刊例花费同比分别上涨 86.1%、62.0%、22.9%和 17.8%；而药品、酒精类饮品及化妆品/浴室用品则呈现不同程度的下滑，分别为-14.6%，-10.3%和-6.3%。其他行业刊例投放基本保持稳定。

- **AI：两大独角兽上市在即，Meta 收购 Manus** 海外方面，**12 月 30 日，Meta 宣布完成对 Manus 的收购**,成为 Meta 成立以来规模第三大的收购案。国内方面，**DeepSeek 发布 DeepSeek-V3.2 和 DeepSeek-V3.2-Speciale 两款正式版模型**,在公开的推理类 Benchmark 测试中,V3.2 模型达到了 GPT-5 的水平，仅略低于 Gemini-3.0-Pro。**12 月 17 日，智谱华章与稀宇科技（MiniMax）通过港交所上市聆讯，预计将于 2026 年初上市。**

- **投资建议：我们认为，业绩驱动+AI 赋能仍是传媒互联网行业增长的核心驱动力。建议关注 AI 投入不断增加、多重利好长期加持的港股互联网核心资产、AI 赋能不断深化的 AI 应用及产业链相关相关子板块，以及优质内容不断产出、业绩释放确定性较高的内容板块。**建议关注：1）港股互联网：业务稳健增长且基本面稳固的**腾讯控股、阿里巴巴-W**，盈利水平持续改善的互联网视频平台**哔哩哔哩-W**，国内 AI 视频工具产品力领先的**快手-W**；2）AI 应用及产业链相关：**值得买**（AI+电商）、**蓝色光标**（AI+营销）、**昆仑万维**（AI 应用）；3）内容板块：**芒果超媒、华策影视、巨人网络、世纪华通、吉比特、完美世界、三七互娱**等。此外，临近农历春节，建议关注具有红利属性，传统主营稳健的同时积极探索新业务的出版公司：**中原传媒、山东出版**等。

- **风险提示：**AI 技术发展进度不及预期风险；内容监管风险；行业竞争的风险、相关技术应用不及预期的风险。

传媒互联网行业

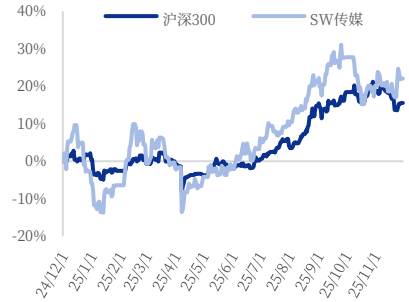
推荐 维持评级

分析师

岳铮
☎：010-8092-7630
✉：yuezheng_yj @chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130522030006

祁天睿
☎：010-8092-7603
✉：qitianrui_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130525080003

相对沪深 300 表现图



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

相关研究

【银河传媒互联网】2026 年年度策略_核心资产筑安全边际，优质内容+AI 应用燃增长引擎

【银河传媒互联网】11 月行业月报_千问 APP 上线，关注 AI 应用与内容板块

【银河传媒互联网】10 月行业月报_Sora App 上线，关注 AI 视频+社交生态潜力

【银河传媒互联网】9 月行业月报_暑期档收官同比微增，游戏行业高景气度

目录
Catalog

一、 市场行情回顾 3
（一） 市场动态月监测 3
（二） 行业估值水平 4
二、 重点子行业数据跟踪 6
（一） 影视行业：进口片表现亮眼，大盘同环比增长 6
（二） 游戏行业：国内用户收入同创新高，游戏出海持续进行 9
（三） 营销行业：大盘稳中有进，细分渠道波动调整 17
三、 投资建议 18
四、 风险提示 18

一、市场行情回顾

（一）市场动态月监测

2025 年 12 月传媒行业指数下跌 1.91%，报收 819.69，同期沪深 300 指数上涨 2.28%，报收 4,629.94；创业板指上涨 4.93%，报收 3,203.17；上证综指上涨 2.06%，报收 3,968.84；深证成指上涨 4.17%，报收 13,525.02。

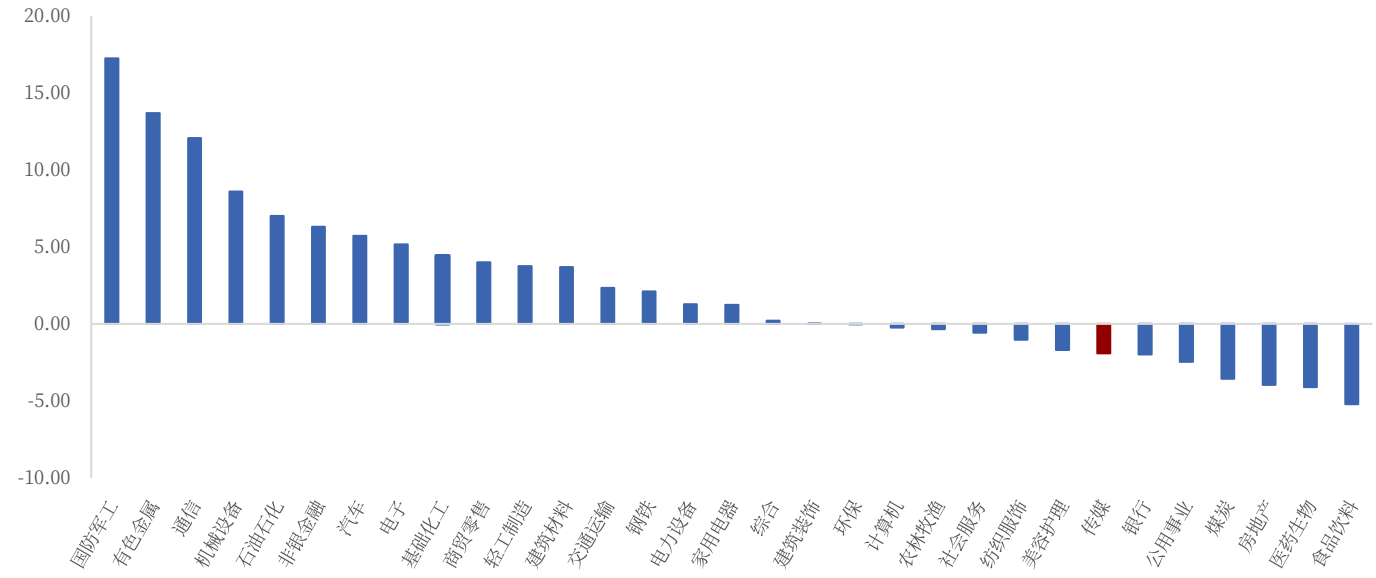
表1：A 股指数月行情回顾

指数代码	简称	指数点位	月涨跌幅(%)	年内涨跌幅(%)
801760.SL	传媒(SW)	819.69	-1.91	27.17
000300.SH	沪深 300	4,629.94	2.28	17.66
399006.SZ	创业板指	3,203.17	4.93	49.57
000001.SH	上证综指	3,968.84	2.06	18.41
399001.SZ	深证成指	13,525.02	4.17	29.87

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

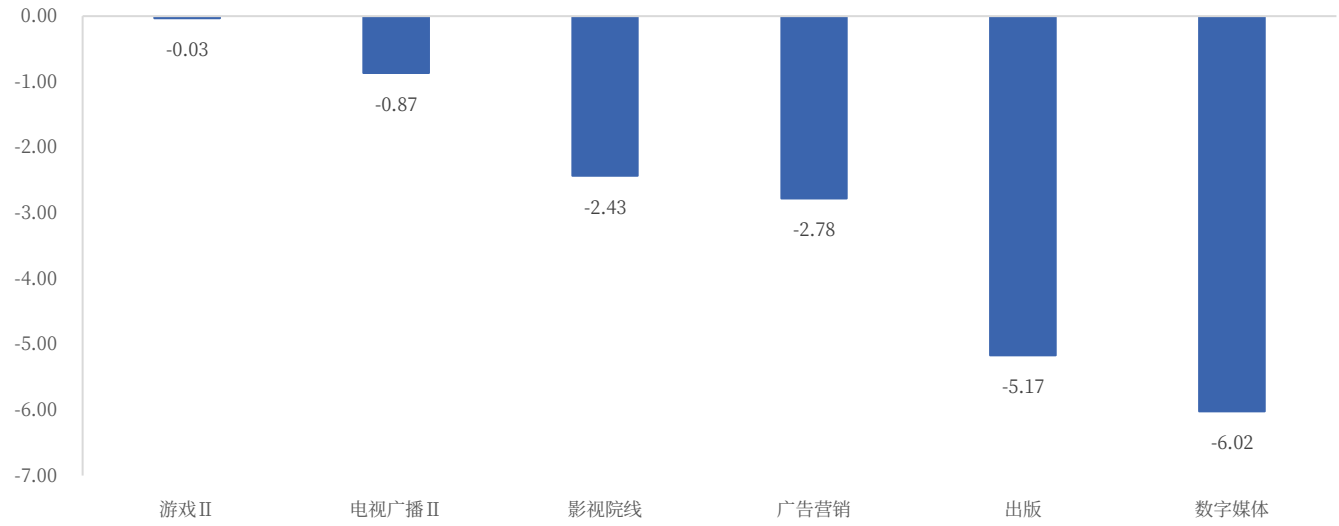
从各个一级行业来看，12 月传媒板块下跌 1.91%，在 31 个 SW 一级子行业中涨跌幅排名第 25。分子行业来看，本月传媒行业子行业整体下跌：游戏板块下跌 0.03%，电视广播板块下跌 0.87%，影视院线板块下跌 2.43%，广告营销板块下跌 2.78%，出版板块下跌 5.17%，数字媒体板块下跌 6.02%。

图1：各一级行业月涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

图2：传媒子行业月涨跌幅（%）



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

表2：传媒个股月涨跌幅前十榜单

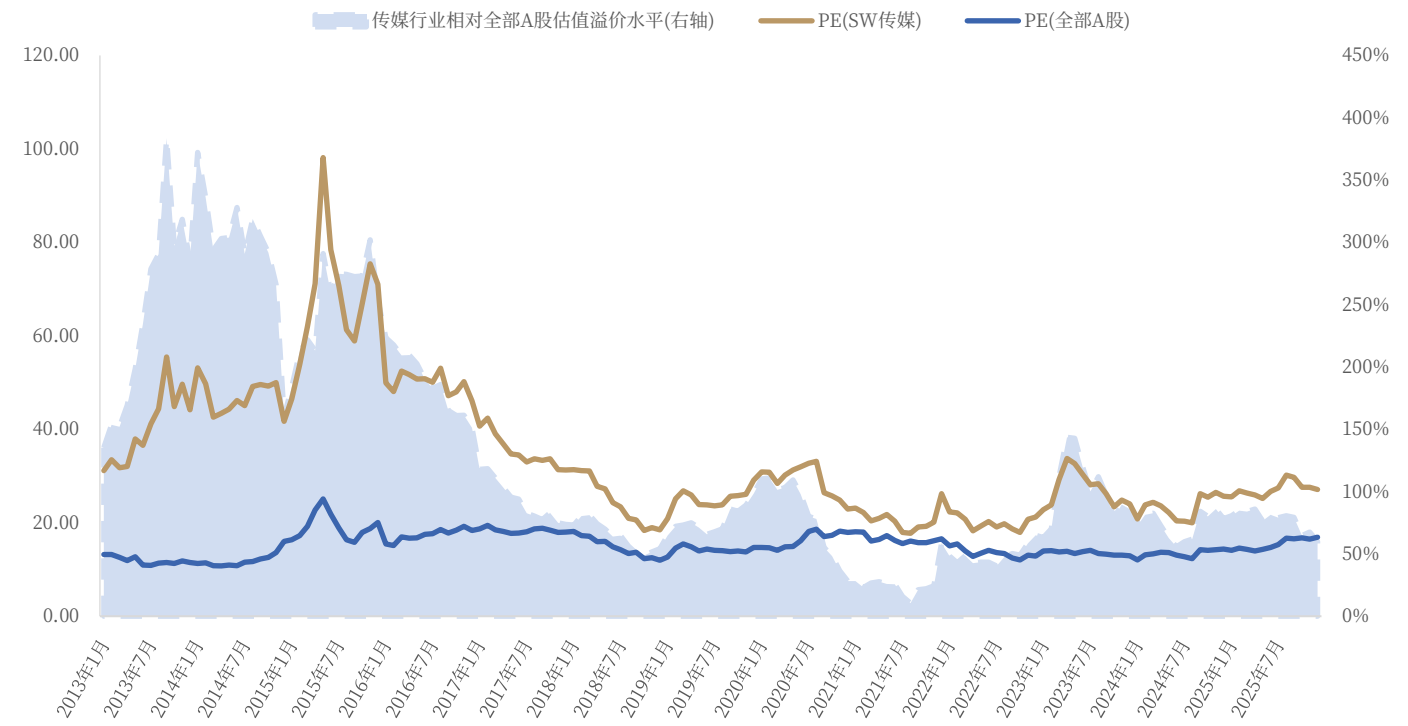
涨幅前十			跌幅前十		
代码	代码名称	月涨跌幅（%）	代码	代码名称	月涨跌幅（%）
605168.SH	三人行	29.77	600228.SH	返利科技	-19.86
300291.SZ	百纳千成	24.83	600986.SH	浙文互联	-18.63
000917.SZ	电广传媒	19.40	300027.SZ	华谊兄弟	-17.18
600936.SH	广西广电	18.54	600996.SH	贵广网络	-17.09
002624.SZ	完美世界	15.67	301025.SZ	读客文化	-16.78
002555.SZ	三七互娱	14.67	300295.SZ	三六五网	-16.74
300467.SZ	迅游科技	11.89	300805.SZ	电声股份	-15.12
300133.SZ	华策影视	8.05	002343.SZ	慈文传媒	-14.35
300058.SZ	蓝色光标	7.36	002425.SZ	凯撒文化	-14.08
001330.SZ	博纳影业	6.74	002291.SZ	遥望科技	-13.65

资料来源：iFinD、中国银河证券研究院

（二）行业估值水平

行业估值水平方面：截至 12 月 31 日，传媒行业滚动市盈率为 27.08 倍（TTM 整体法，剔除负值），全部 A 股为 16.91 倍，分别较 2013 年以来的历史均值低 19.54%和高 11.84%。行业估值溢价率方面，目前传媒股的估值溢价率较历史平均水平低 64.36 个百分点（当前值为 60.15%，历史均值为 124.51%）。

图3：传媒板块估值及溢价水平



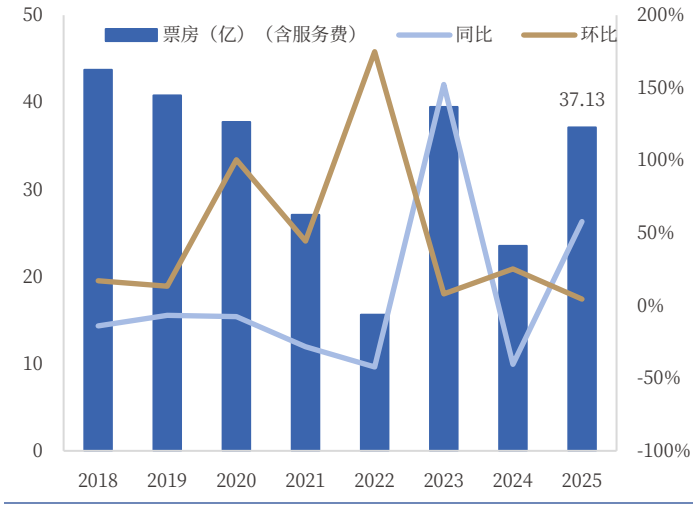
资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

二、重点子行业数据跟踪

（一）影视行业：进口片表现亮眼，大盘同环比增长

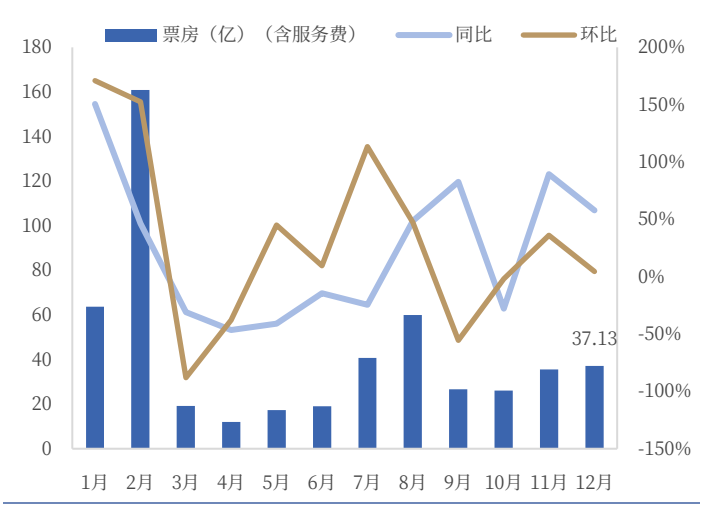
据灯塔专业版，2025 年 12 月全国电影票房 37.13 亿元（含服务费），同比上升 57.93%，环比上升 4.50%。影片具体表现方面，《疯狂动物城》单月票房达 20.98 亿，月票房占比达 56.5%，为当月票房冠军。

图4：2018-2025 年 12 月单月票房



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

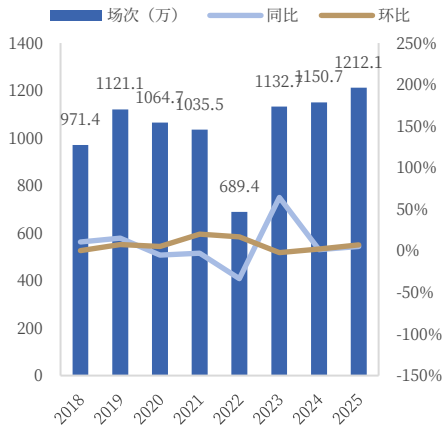
图5：近 12 个自然月单月票房对比



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

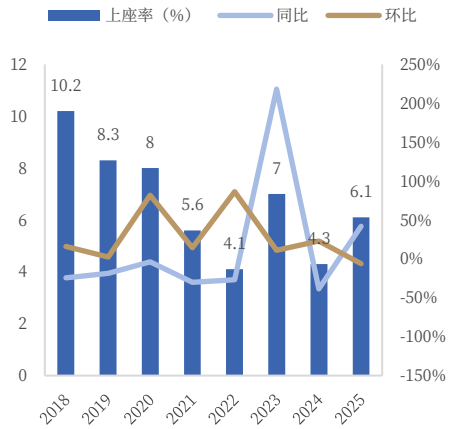
需求端，12 月单月需求端数据整体呈现上升的趋势：据灯塔专业版数据，12 月放映场次 1212.1 万场，同比上升 5.34%，环比上升 7.07%；上座率 6.1%，同比提升 41.86%，环比下降 6.15%；观影人次 0.91 亿，同比上升 54.74%，环比上升 0.80%。

图6：2018-2025 年 12 月单月场次



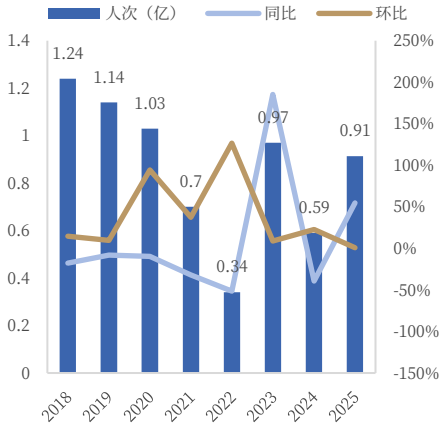
资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

图7：2018-2025 年 12 月单月上座率



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

图8：2018-2025 年 12 月单月观影人次



资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

供给端，影片数量同降环升：据灯塔专业版数据，12 月上映影片数 83 部，影片数同比上升 43.10%，环比上升 56.60%。截至 2026 年 1 月 5 日，预计 1 月共将上映 29 部新片。

表3：2025 年 12 月单月票房前十电影（含服务费）

影片名	单月票房（亿）	票房占比	平均票价	场均人次	淘票票评分
疯狂动物城 2	20.98	56.5%	39.6	8.5	9.7
阿凡达 3	7.74	20.9%	48.5	10.5	9.5
得闲谨制	3.80	10.2%	36.0	6.9	9.6
匿杀	0.76	2.1%	36.7	12.1	-
鬼灭之刃：无限城篇第一章	0.52	1.4%	41.3	5.1	9.5
寻秦记	0.41	1.1%	36.5	24.9	9.1
情圣 3	0.36	1.0%	26.7	3.0	-
内幕	0.31	0.8%	34.8	2.8	-
用武之地	0.26	0.7%	37.4	4.3	9.6
惊天魔盗团 3	0.24	0.6%	39.8	2.7	9.3

资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

表4：2026 年 1 月上映日历（截至 2026 年 1 月 5 日）

上映日期	影片名称	影片类型	导演	主演
2026-01-01	海绵宝宝：深海大冒险	动画,喜剧,冒险	德里克·德莱蒙	海绵宝宝,派大星,蟹老板,章鱼哥,珊迪,飞天魔鬼,芭芭,皮老板,克兰西·布朗,马克·哈米尔,汤姆·肯尼,布莱恩·道尔
2026-01-01	过家家	剧情,家庭,喜剧	李太言	成龙,彭昱畅,张佳宁,潘斌龙,李萍
2026-01-01	2026 年维也纳新年音乐会影院直播活动	音乐		维也纳爱乐管弦乐团,雅尼克·涅杰-瑟贡
2026-01-01	一路福星	喜剧,爱情,家庭	贾凯	李嘉明,句号,舒耀瑄,王一
2026-01-01	熊猫闯非洲	动画		
2026-01-06	月光里的男孩	剧情	达杰丁增	久美江措,更旦,尕玛久美,文秀求珍
2026-01-09	新狂蟒之灾	喜剧,动作,冒险	汤姆·戈米肯	保罗·路德,杰克·布莱克,斯蒂夫·扎恩,坦迪·牛顿
2026-01-09	半夜叫你别回头 2	惊悚,恐怖	陆诗雷	梅琼,赵翊骁,沈璐,李世杰
2026-01-09	梦想之地	惊悚,恐怖	周涛	周小鹏,袁秀芝,周亚萍
2026-01-09	梵高：诗情画意	纪录片		Jamie de Courcey
2026-01-09	双蝶扇（闽剧）	戏曲	江涛,江涛	周虹,陈洪翔,江忠岩,倪爱民
2026-01-10	不过是上班	喜剧	王梓骏	吴俊霆,李孝谦,安娜 Ana,周德华,合文俊,小爱,帕赛,孙天宇,李逗逗
2026-01-10	96 分钟：列车爆炸案	悬疑,犯罪,剧情	洪子烜	林柏宏,宋芸桦,王柏杰,李李仁,姚以缇,蔡凡熙
2026-01-16	马腾你别走	剧情,喜剧	岳洋	林更新,李幼斌
2026-01-16	盖世神功	喜剧	刘哲元	钟骏儿,林雪,张全蛋,金刚
2026-01-16	情缘曹雪芹	剧情,爱情,古装	梅子	王小毅,王玉凤,漆子美,欧阳雯鑫
2026-01-16	八府巡按	剧情,喜剧	李敏	李琦,王牧瑄,郁晓东,朱云龙,杨大川,戈滨,吴迪,刘名洋,李佳成,商秉驰,邓思禹,马天女,陈金鹏,王昆仑,刘金承
2026-01-17	我的朋友安德烈	剧情	董子健	刘昊然,董子健
2026-01-17	飞行家	剧情,喜剧	鹏飞	蒋奇明,李雪琴,董宝石,欧剑宇,英泽,郑昊森

2026-01-17	时空奇旅	科幻,动画	于戈·比安弗尼	玛戈特·林加德·奥尔德拉,奥斯卡·特雷萨尼尼,阿尔玛·佐杜洛夫斯基,斯万·阿劳德
2026-01-23	爆水管	犯罪,喜剧	周涤啡	彭于晏,艾伦,周游,闫佩伦
2026-01-23	重返寂静岭	惊悚,恐怖,悬疑	克里斯多夫·甘斯	杰瑞米·艾文,汉娜·艾米莉·安德森,朱莉娅·佩拉加蒂,艾维·简·坦普尔顿,罗伯特·斯特兰奇,皮尔斯·伊根
2026-01-23	极限审判	科幻,动作,悬疑	提莫·贝克曼贝托夫	克里斯·帕拉特,丽贝卡·弗格森,安娜贝拉·沃丽丝
2026-01-23	哀牢山	惊悚,恐怖,悬疑	王子仁,窦微	闵星翰,付妤舒
2026-01-23	改邪归正	喜剧,爱情,运动,犯罪	夏咏	张桐,高姝瑶,夏凡,苗皓钧
2026-01-24	宇宙护卫队：百变流星	冒险,科幻,喜剧	刘彭	
2026-01-24	舒克贝塔之微缩人类	喜剧,冒险,动画	郑亚旗	
2026-01-24	翠湖	剧情	卞灼	李振平,王娟,李红梅,刘蕾
2026-01-30	魁魅楼之双生惊魂	恐怖,惊悚	张耘海	王路晴,孟子叶

资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

放映端，万达稳居龙头，格局稳定，头部效应显著。据灯塔专业版，横琴万达、中影电影、中影南方分居院线分账票房前三；万达、横店、CGV 分居影投分账票房前三，其中万达以 6.09 亿元的分账票房较大幅度领先。

表5：12 月院线、影投票房数据（含服务费）

院线			影投		
排名	院线名称	分账票房（亿元）	排名	影投名称	分账票房（亿元）
1	横琴万达	6.69	1	万达	6.09
2	中影电影	4.88	2	横店	1.34
3	中影南方	3.64	3	CGV	1.29
4	上海联和	3.32	4	星轶	1.00
5	幸福蓝海	1.54	5	金逸	0.84
6	横店影视	1.47	6	博纳	0.84
7	金逸珠江	1.46	7	中影	0.77
8	华夏联合	1.27	8	万影影业	0.77
9	广东大地	1.25	9	SFC 上影	0.52
10	浙江时代	1.24	10	幸福蓝海	0.51

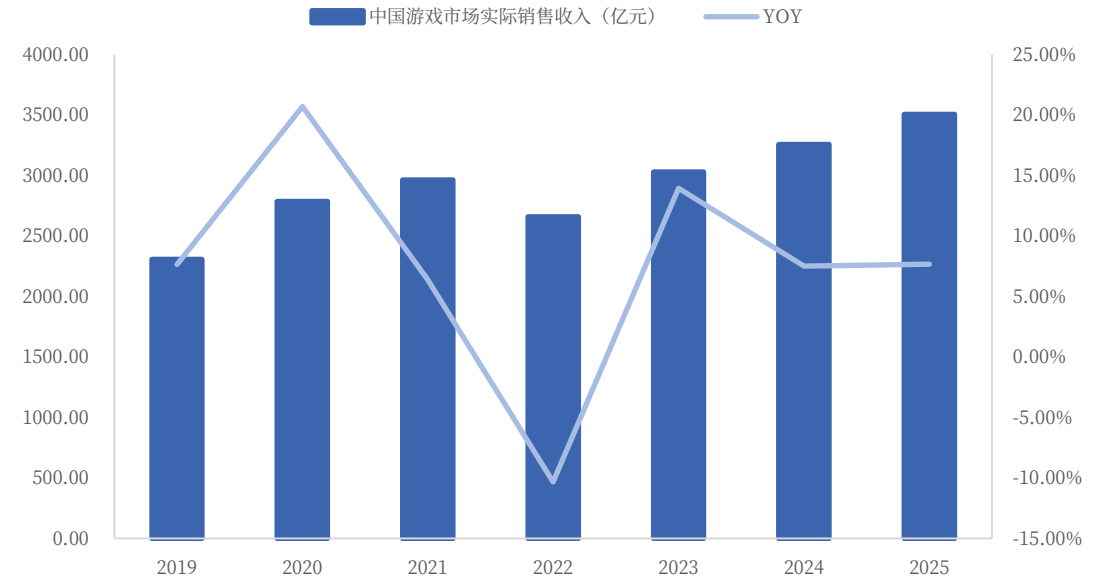
资料来源：灯塔专业版，中国银河证券研究院

（二）游戏行业：国内用户收入同创新高，游戏出海持续进行

1.2025 年游戏市场大盘数据

2025 年全年，国内游戏市场实际销售收入 3507.89 亿元，同比增长 7.68%；用户规模 6.83 亿，同比增长 1.35%，同为历史新高点。市场收入与用户规模同步增长主要原因：一是移动游戏品质提升，新品市场表现出色；二是多款头部长青游戏创新玩法、优化运营；三是小程序游戏增长强劲；四是产品多端互通，玩家数量得以扩张。

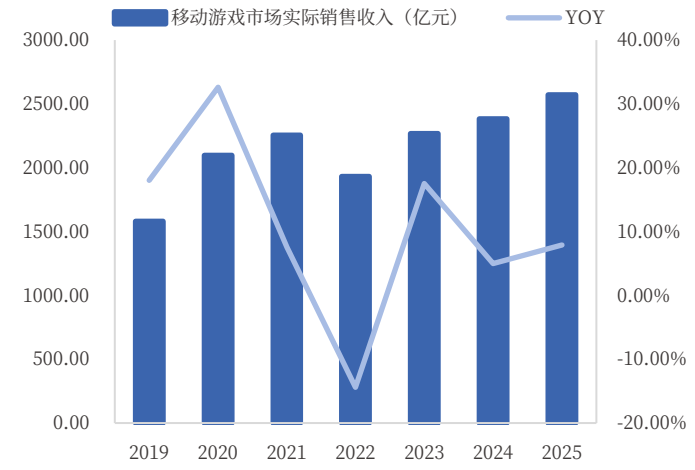
图9：2019-2025 中国游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

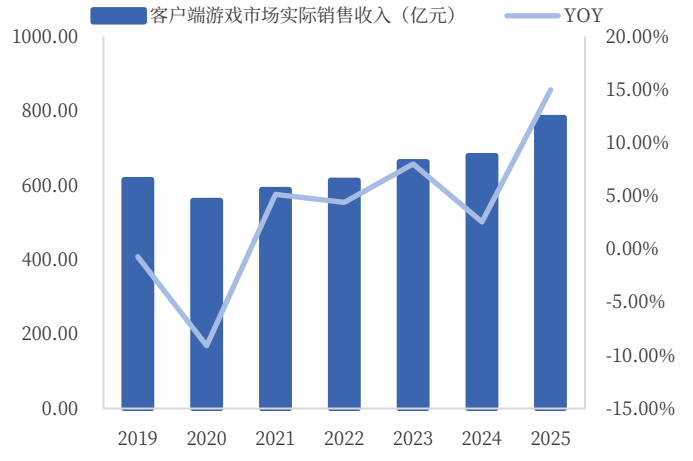
从细分市场来看：2025 年，国内移动游戏市场实销收入 2570.76 亿元，同比增长 7.92%。国内客户端游戏市场实销收入 781.6 亿元，同比大幅增长 14.97%。主要得益于端游中的头部长青产品收入稳中有增，以及多款热门移动游戏新品在 PC 端同步发行。国内网页游戏市场实销收入同比下降 6.74%，整体规模为 43.25 亿元。

图10：2019-2025 中国移动端游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

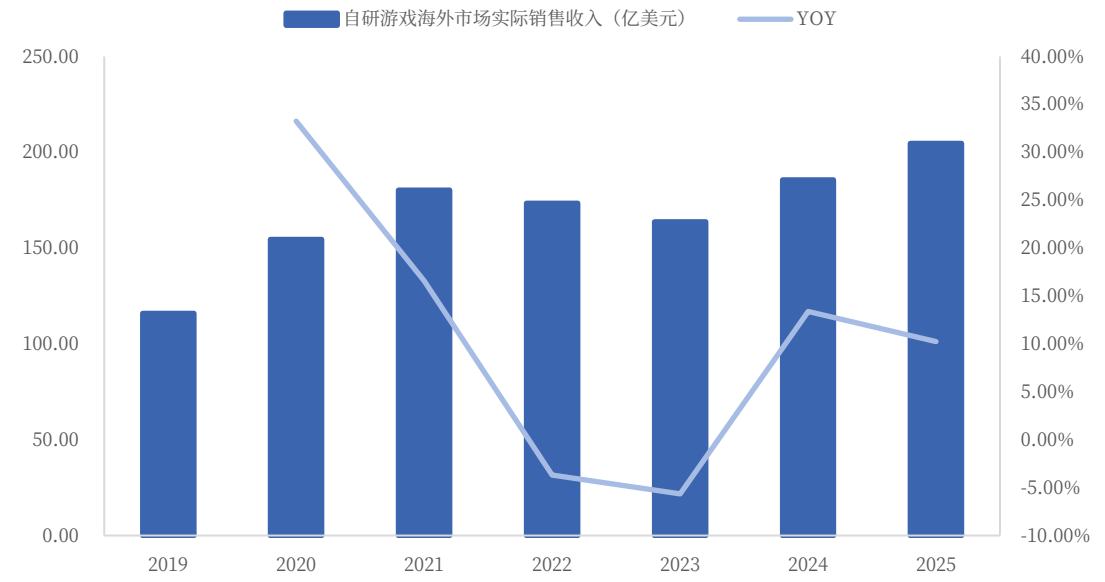
图11：2019-2025 中国客户端游戏市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

自研游戏海外市场实际销售收入 204.55 亿美元，同比增长 10.23%，规模已连续六年超千亿元人民币。其中，自研移动游戏海外市场实际销售收入 184.78 亿美元，同比增长 13.16%。在全球经济波动、竞争明显加剧背景下，我国游戏企业积极应对，展现出不俗实力和强劲韧性。

图12：2019-2025 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入



资料来源：伽马数据，中国银河证券研究院

产品表现方面，据 Sensor Tower 统计，腾讯《王者荣耀》、《三角洲行动》和《金铲铲之战》包揽 2025 年 11 月中国 App Store 手游收入榜 TOP3。2025 年 11 月，共 33 个中国厂商入围全球手游发行商收入榜 TOP100，合计收入 19.5 亿美元，占本期全球 TOP100 手游发行商收入 35.8%。。其中收入排名前三的厂商分别为腾讯、点点互动与柠檬微趣。

表6：2025 年 11 月中国手游发行商全球 AppStore 和 GooglePlay 收入榜

排名	厂商	排名	厂商
1	腾讯	16	库洛游戏
2	点点互动	17	海彼游戏
3	柠檬微趣	18	途游游戏
4	网易	19	IGG
5	Florere Game	20	麦吉太文
6	米哈游	21	哔哩哔哩
7	三七互娱	22	Joy Net
8	悠星网络	23	露珠游戏
9	江娱互动	24	Tap4Fun
10	莉莉丝游戏	25	益世界
11	叠纸网络	26	冰川网络
12	灵犀互娱	27	雷霆网络
13	沐瞳科技	28	巨人网络

14	乐元素	29	游酷盛世
15	壳木游戏	30	BeheFun Games

资料来源：Sensor Tower，中国银河证券研究院

表7：2025 年 11 月中国 AppStore 手游收入排行榜

排名	手游	发行商
1	王者荣耀	腾讯
2	三角洲行动	腾讯
3	金铲铲之战	腾讯
4	无尽冬日	点点互动
5	和平精英	腾讯
6	地下城与勇士：起源	腾讯
7	英雄联盟手游	腾讯
8	崩坏：星穹铁道	米哈游
9	梦幻西游	网易
10	无畏契约：源能行动	腾讯
11	穿越火线	腾讯
12	明日方舟	鹰角网络
13	开心消消乐	乐元素
14	三国志·战略版	灵犀互娱
15	捕鱼大作战	途游
16	恋与深空	叠纸网络
17	三国：谋定天下	哔哩哔哩
18	火影忍者	腾讯
19	超自然行动组	巨人网络
20	燕云十六声	网易

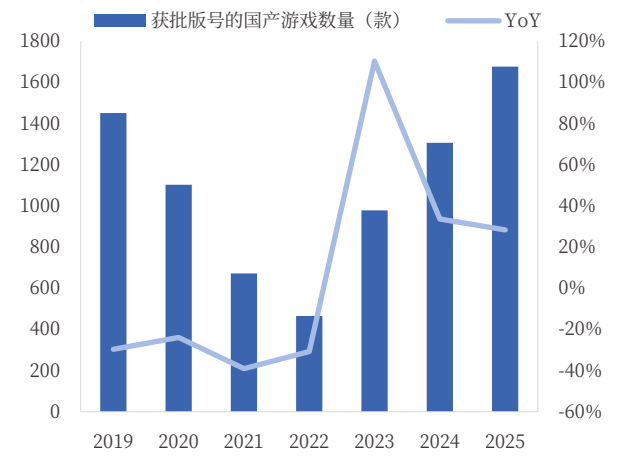
资料来源： Sensor Tower，中国银河证券研究院

2.版号发放保持稳定，供给端积极向好

12 月 26 日，国家新闻出版署公布了本月国产游戏审批信息，共 144 款游戏获批。其中，有 134 款游戏获得了移动端版号，8 款游戏获得了移动端-客户端双端版号，1 款游戏获得了移动端-网页端双端版号，1 款游戏获得了客户端版号。从数量上来看，本次单月通过审批的国产游戏版号数量较上月略有下降，但保持相对较高水平，持续为市场提供稳定供给。2025 年内国产游戏版号发放数量为 1676 款，对比去年同期的 1306 款增长近 30%。游戏市场有望获得持续的产品供给支撑，行业高质量发展格局将进一步巩固。

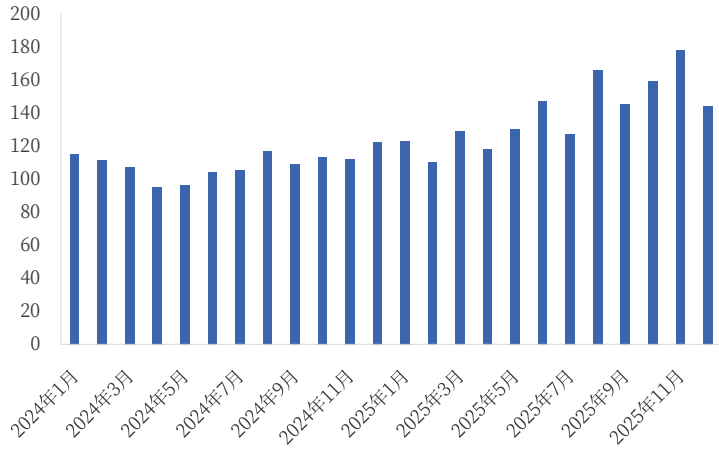
此外，12 月 24 日国家新闻出版署公布一批进口游戏版号，共 3 款游戏获批。

图13：2019 年-2025 年国产游戏版号数量



资料来源：国家新闻出版署，中国银河证券研究院

图14：2024 年至今每月国产游戏版号发放数量（款）



资料来源：国家新闻出版署，中国银河证券研究院

从产品归属方面来看，腾讯旗下《QQ 经典农场》、恺英网络旗下《梦境守望者》、三七互娱旗下《荒漠沙舟》《逐鹿指尖》、冰川网络旗下《超能战争》、四三九九《勇者与幻兽》等游戏获批。

表8：2025 年 12 月国产游戏版号详情

序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位	相关上市公司
1	傲世传说	移动	黑龙江龙华数字出版股份有限公司	沈阳市琥珀互娱网络科技有限公司	
2	傲世斩刀	移动	天津新创元科技有限公司	重庆叁拾陆科技有限公司	
3	白银之城	移动、客户端	上海双盟网络科技有限公司	上海乐元素世界科技有限公司	
4	百将燎原	移动	成都电子科大出版社有限责任公司	海南领域互娱科技有限公司	
5	北方秘境	移动	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州飓风网络有限公司	
6	蹦蹦联盟	移动-休闲益智	北京畅元国讯科技有限公司	武汉白日梦网络科技有限公司	
7	冰雪剑客	移动	杭州群游科技有限公司	杭州冠略网络科技有限公司	
8	冰原奇旅	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	南京摩寇信息科技有限公司	
9	波可幻想	移动	天津科学技术出版社有限公司	福州光牧网络传媒有限公司	
10	不倒英雄	移动	北京中娱在线网络科技有限公司	杭州镭射网络科技有限公司	
11	苍空契约	移动	广州谷得网络科技有限公司	温州爱整蛊网络科技有限公司	
12	超级打工人	移动	杭州紫府网络科技有限公司	深圳策略一二三网络有限公司	
13	超能战争	移动	深圳冰川网络股份有限公司	深圳超游网络有限公司	冰川网络
14	超燃特攻队	移动	广州盈正信息技术有限公司	广州益启科技有限公司	
15	出击吧！飞艇	移动	杭州电魂网络科技股份有限公司	杭州电魂网络科技股份有限公司	电魂网络
16	出将入相	客户端	江苏凤凰数字传媒有限公司	成都出将入相科技有限公司	
17	大鹅城市	移动-休闲益智	四川广益聚慧科技有限公司	成都和光鹅栖泓科技有限公司	
18	大荒搜神传	移动	时代新媒体出版社有限责任公司	上海元百信息技术有限公司	
19	大鱼碰小鱼	移动-休闲益智	四川广益聚慧科技有限公司	成都蓝飞互娱科技有限公司	
20	蛋蛋仙途	移动	天津新创元科技有限公司	杭州蛋蛋语音科技有限公司	
21	刀鸣之巅	移动	天津新创元科技有限公司	沈阳闻游联动技术服务有限公司	
22	巅峰钓鱼	移动	河北冠林数字出版有限公司	深圳市乐游星晨科技有限公司	
23	点点英雄	移动-休闲益智	炫彩互动网络科技有限公司	厦门凯斌信息科技有限公司	

24	钉子游戏	移动-休闲益智	湖南电子音像出版社有限责任公司	武汉芯丰信息科技有限公司	
25	动物守护战	移动-休闲益智	成都电子科大出版社有限责任公司	杭州电鳐网络科技有限公司	
26	动物异境	移动-休闲益智	成都电子科大出版社有限责任公司	厦门歆阳网络科技有限公司	
27	动物勇者历险记	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	北京摩丰科技有限公司	
28	方块拼图	移动-休闲益智	上海双盟网络科技有限公司	奇迹互动（北京）科技有限公司	
29	复苏之地	移动	北京中电电子出版社	北京年余科技有限公司	
30	赴江湖	移动	浙江出版集团数字传媒有限公司	陕西胜天网络科技有限公司	
31	赶海达人	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	四川普赖斯科技发展有限公司	
32	怪物计划	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海宝拳网络科技有限公司	
33	海岛竞速	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	南京奇卡信息科技有限公司	
34	黑漆漆	移动、客户端	华中科技大学电子音像出版社	成都牧雅辰科技有限公司	
35	幻境试炼场	移动	江苏凤凰电子音像出版社有限公司	北京爱丫游网络科技有限公司	
36	荒漠沙舟	移动	三七互娱（上海）科技有限公司	上海硬通网络科技有限公司	三七互娱
37	荒野小队	移动-休闲益智	天津新创元科技有限公司	杭州玄襄科技有限公司	
38	荒野小分队	移动	陕西三秦出版社有限责任公司	西安乐推网络科技有限公司	
39	家棋象棋翻棋	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	乐清家棋文化艺术传播有限公司	
40	剑破霸业	移动、网页	杭州汉唐文化传播有限公司	杭州传娱网络科技有限公司	
41	匠神传说	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	北京亿橙时代科技有限公司	
42	解忧花店	移动-休闲益智	北京畅元国讯科技有限公司	深圳天苻科技有限公司	
43	精灵防线	移动	海南省电子音像出版社有限公司	北京创思矩阵科技有限公司	
44	俱乐大玩家	移动	上海锦游网络技术有限公司	上海茂游网络科技有限公司	
45	开天英雄	移动	上海声像电子出版社	上海玖游网络科技有限公司	
46	恐龙之家	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	海南黑加仑互娱网络科技有限公司	
47	口袋精英	移动-休闲益智	杭州乐港科技有限公司	宿州冰川网络科技有限公司	
48	口袋王者	移动	北京百度多酷科技有限公司	海南爱游时光科技有限公司	
49	昆仑八荒	移动	上海文艺音像电子出版社有限公司	上海维富拉网络科技有限公司	
50	水浒萌侠	移动	杭州群游科技有限公司	广州千雪信息科技有限公司	
51	连线大作战	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	武汉多量科技有限公司	
52	恋与合合	移动-休闲益智	北京中娱在线网络科技有限公司	北京紫辰乐游科技有限公司	
53	灵境特攻	移动	武汉手盟网络科技股份有限公司	海南凤鸣游创网络科技有限公司	
54	领养一只流浪猫	移动	上海锦游网络技术有限公司	上海哈雷绘星网络科技有限公司	
55	领主不休息	移动	北京联合出版有限责任公司	广州格斗之星科技有限公司	
56	冒险冲突	移动-休闲益智	成都电子科大出版社有限责任公司	武汉汇多互动信息技术有限公司	
57	萌将请就位	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	辽宁酸柠檬数字科技有限公司	
58	萌喵小镇	移动	天津新创元科技有限公司	海南志趣天成网络科技有限公司	
59	萌趣连消	移动-休闲益智	广州谷得网络科技有限公司	广州霆耀信息科技有限公司	
60	梦幻合伙人	移动	广东太平洋电子出版社有限公司	广州风林信息科技有限公司	
61	梦境守望者	移动	上海恺英网络科技有限公司	杭州辰游网络科技有限公司	恺英网络
62	明月小镇	移动-休闲益智	天津科学技术出版社有限公司	杭州卡日曲网络科技有限公司	
63	命运契约	移动	杭州紫府网络科技有限公司	北京小如文化科技有限公司	
64	魔晶之印	移动	成都电子科大出版社有限责任公司	重庆次元棱镜科技有限公司	
65	霓辉灵枢	移动-休闲益智	北京幻方朗睿软件科技有限公司	海南浸潭信息科技有限公司	

66	宁游连连消	移动-休闲益智	湖南联盛网络科技股份有限公司	宁波市鄞州区百迅软件有限公司	
67	平衡竞赛大师	移动-休闲益智	杭州紫府网络科技有限公司	北京指尖灵动科技有限公司	
68	破馆珍剑	移动	广州谷得网络科技有限公司	河南忘忧网络科技有限公司	
69	破晓危城	移动	北京新媒传信科技有限公司	北京壳木软件有限责任公司	神州泰岳
70	QQ 经典农场	移动-休闲益智	深圳市腾讯计算机系统有限公司	深圳市腾讯计算机系统有限公司	腾讯
71	七界梦谭	移动、客户端	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海拾异信息科技有限责任公司	
72	奇兵小萌卫	移动	河北冠林数字出版有限公司	上海五秒互娱科技有限公司	
73	奇光传奇	移动	上海声像电子出版社	上海昀晖信息科技有限公司	
74	奇门小子	移动	波克科技集团有限公司	赛韵网络科技（上海）有限公司	
75	轻松传奇	移动	上海数龙科技有限公司	上海数龙科技有限公司	世纪华通
76	全民萌兽	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	厦门大橙互娱科技有限公司	
77	热血除魔	移动	广州谷得网络科技有限公司	海南花小柒网络科技有限公司	
78	热血防线	移动	广州银汉科技有限公司	广州心娱信息科技有限公司	
79	如梦令：仙缘	移动	四川数字出版传媒有限公司	绵阳智如科技有限责任公司	
80	三国群英志	移动、客户端	咪咕互动娱乐有限公司	常州元方互动科技有限公司	
81	三国万卷皇图	移动、客户端	上海科学技术文献出版社有限公司	星臻科技（上海）有限公司	
82	森林小镇	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	深圳志辰网络科技有限公司	
83	闪耀合合	移动	上海商国网络科技发展有限公司	上海冰雨火网络科技有限公司	
84	深渊长夜	移动	上海文艺音像电子出版社有限公司	上海客迹科技有限公司	
85	神枪王者	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	成都双晨科技有限公司	
86	失落传说	移动	成都盈众九州网络科技有限公司	广州喆达科技有限公司	
87	时光冒险家	移动	上海都玩网络科技有限公司	上海都玩网络科技有限公司	
88	守护英雄家园	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	北京迪菲亚科技有限公司	
89	守住下一波	移动-休闲益智	上海双盟网络科技有限公司	素材家（上海）网络科技有限公司	
90	谁是大领主	移动-休闲益智	炫彩互动网络科技有限公司	成都金橘乐游互动科技有限公司	
91	台球竞技高手	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	北京掌上易游科技有限公司	
92	台球英雄	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	北京喜云网络科技有限公司	
93	弹出奇迹	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	北京辰光创游科技有限公司	
94	弹弹兵团	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	海南指娱互动科技有限公司	
95	天使幻域	移动	广州谷得网络科技有限公司	深圳市开心魔方科技有限公司	
96	甜蜜王国	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州掌英科技有限公司	
97	甜甜旅行	移动-休闲益智	北京畅元国讯科技有限公司	成都密境科技有限公司	
98	挑战最强大脑	移动-休闲益智	湖北省扬子江影音有限责任公司	北京多多游科技有限公司	
99	万王争霸	移动	广东太平洋电子出版社有限公司	广州糖赢网络科技有限公司	
100	王城传	移动	上海锦游网络技术有限公司	上海辉游网络科技有限公司	
101	王城九歌	移动	杭州渡口网络科技有限公司	成都歆游网络科技有限公司	
102	王者特攻队	移动-休闲益智	杭州群游科技有限公司	北京天舒互娱科技有限公司	
103	微光纪元	移动	深圳市华文国际传媒有限公司	广州匠心科技信息有限公司	
104	蔚蓝远征	移动-休闲益智	上海晨路信息科技股份有限公司	上海宠智信息科技有限公司	
105	问鼎群雄	移动、客户端	天津科学技术出版社有限公司	北京睿谦玺承网络科技有限公司	
106	无尽星潮	移动-休闲益智	河北冠林数字出版有限公司	北京乐趣游科技有限公司	
107	无尽之秘	移动	广东海燕电子音像出版社有限公司	广州随玩科技有限公司	

108	无径之林	移动	咪咕互动娱乐有限公司	南京西木优洛网络文化有限公司	
109	侠路遥	移动	上海晨路信息科技股份有限公司	上海归心游信息科技有限公司	
110	仙宠寻宝	移动-休闲益智	广州谷得网络科技有限公司	深圳市墨弈科技有限公司	
111	仙界大作战	移动	湖北长江传媒数字出版有限公司	湖北磐思互动信息技术有限公司	
112	仙途无界	移动	苏州好玩友网络科技有限公司	苏州沁游网络科技有限公司	
113	像素小英雄	移动	上海晨路信息科技股份有限公司	上海旷映信息科技有限公司	
114	逍遥王国	移动	成都电子科大出版社有限责任公司	成都市趣游无界科技有限公司	
115	星海归旅人	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海游碧曜网络科技有限公司	
116	星际启航	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	厦门冰柠科技有限公司	
117	星云勇者	移动	天津新创元科技有限公司	成都有人创趣网络科技有限公司	
118	幸存者出击	移动	武汉手盟网络科技股份有限公司	武汉手盟网络科技股份有限公司	
119	幸存者守卫战	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	上海乐萍网络科技有限公司	
120	旋转射击	移动-休闲益智	辽宁电子出版社有限责任公司	北京讯时天空科技发展有限公司	
121	寻道三千界	移动	广东太平洋电子出版社有限公司	广州仙琨网络科技有限公司	
122	焰影刀鸣	移动	合肥乐堂动漫信息技术有限公司	上海赢游佰动数字技术有限公司	
123	一念昆仑	移动	海南省电子音像出版社有限公司	海南元游信息技术有限公司	
124	亿万大房东	移动	北京侠客行网络技术有限公司	成都瓦瑞尔科技有限公司	
125	异能猎人	移动	上海科学技术文献出版社有限公司	上海风派网络科技有限公司	
126	逸剑风云决	移动	华东师范大学电子音像出版社有限公司	北京艺画游网络科技有限公司	
127	勇闯词海	移动-休闲益智	四川广益聚慧科技有限公司	成都玖玖姬科技有限公司	
128	勇士冲锋	移动-休闲益智	上海晨路信息科技股份有限公司	上海荣辉志网络科技有限公司	
129	勇者突进	移动-休闲益智	北京中娱在线网络科技有限公司	深圳影流互娱科技有限公司	
130	勇者与幻兽	移动	广州四三九九信息科技有限公司	广州四三九九信息科技有限公司	四三九九
131	遇见仙缘	移动	湖南电子音像出版社有限责任公司	上海馥虎网络科技有限公司	
132	战国道	移动	上海电子出版有限公司	上海赢玖网络科技有限公司	
133	战魂烈歌	移动	上海触控科技发展有限公司	上海荔图科技有限公司	
134	战垒传说	移动	福建电子音像出版社有限责任公司	北京依祺科技有限公司	
135	战神英雄	移动、客户端	天津科学技术出版社有限公司	北京指上游科技有限公司	
136	折螺丝	移动-休闲益智	华强方特（深圳）智能技术有限公司	湖北梦泽网络技术有限公司	
137	指尖高高手	移动-休闲益智	上海乐蜀网络科技股份有限公司	上海噗呲网络科技有限公司	
138	指尖竞技	移动-休闲益智	浙江出版集团数字传媒有限公司	杭州弈战数字技术有限公司	
139	指尖台球	移动-休闲益智	湖南联盛网络科技股份有限公司	成都牛游科技有限公司	
140	智点谋局	移动-休闲益智	上海锦游网络技术有限公司	上海霆宵科技有限公司	
141	逐鹿指尖	移动	上海易娱网络科技有限公司	上海易娱网络科技有限公司	三七互娱
142	主公出击	移动	重庆华龙网集团股份有限公司	重庆方方网络科技有限公司	
143	坠落小队	移动-休闲益智	上海商国网络科技发展有限公司	北京逸趣次元科技有限责任公司	
144	祖玛争霸	移动、客户端	重庆华龙网集团股份有限公司	重庆贰伍八八网络科技有限公司	

资料来源： 国家新闻出版署，中国银河证券研究院

表9：2025 年 12 月进口游戏版号详情

序号	名称	申报类别	出版单位	运营单位	相关上市公司
1	波斯王子：失落的王冠	移动、客户端、游戏机（PS5）游戏	华东师范大学电子音像出版社有限公司	上海碧汉网络科技有限公司	
2	幻幻灵之战	移动	深圳市创梦天地科技有限公司	深圳市创梦天地科技有限公司	创梦天地
3	魔刻猎手	移动	华中科技大学电子音像出版社	武汉市风泽中孚科技有限公司	

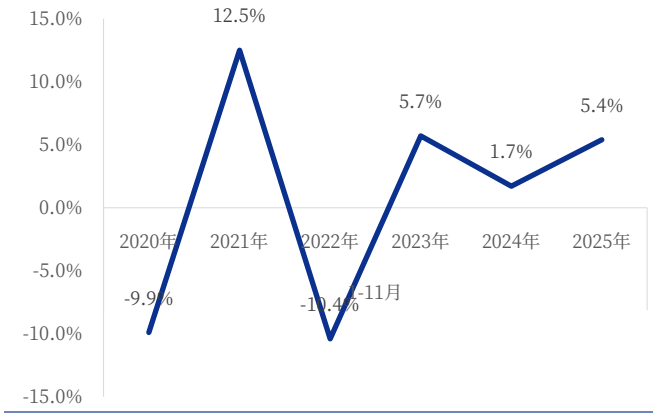
资料来源：国家新闻出版署，中国银河证券研究院

（三）营销行业：大盘稳中有进，细分渠道波动调整

1.行业大盘点评：年内同环比小幅上涨，表现稳定

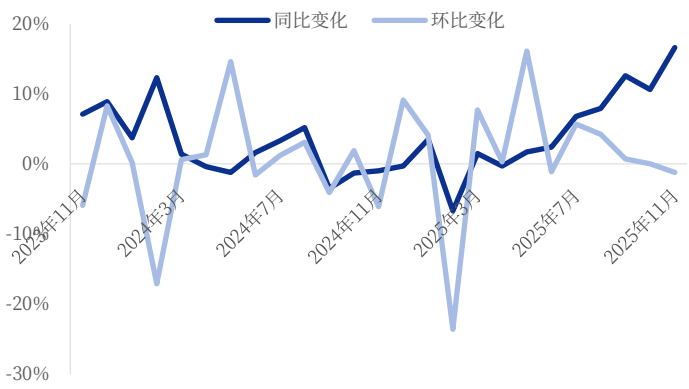
据 CTR 媒介智讯数据：2025 年 1-11 月广告市场整体花费同比增长 5.4%，11 月单月广告花费同比增长 16.6%，环比略降 1.2%。从行业大类的广告花费变化看，2025 年 1-11 月，邮电通讯、个人用品、娱乐及休闲、IT 产品及办公自助化服务行业增投，刊例花费同比分别上涨 86.1%、62.0%、22.9%和 17.8%；而药品、酒精类饮品及化妆品/浴室用品则呈现不同程度的下滑，分别为-14.6%，-10.3%和-6.3%。其他行业刊例投放基本保持稳定。

图15：2020-2025 年 1-11 月同期广告市场整体花费同比变化



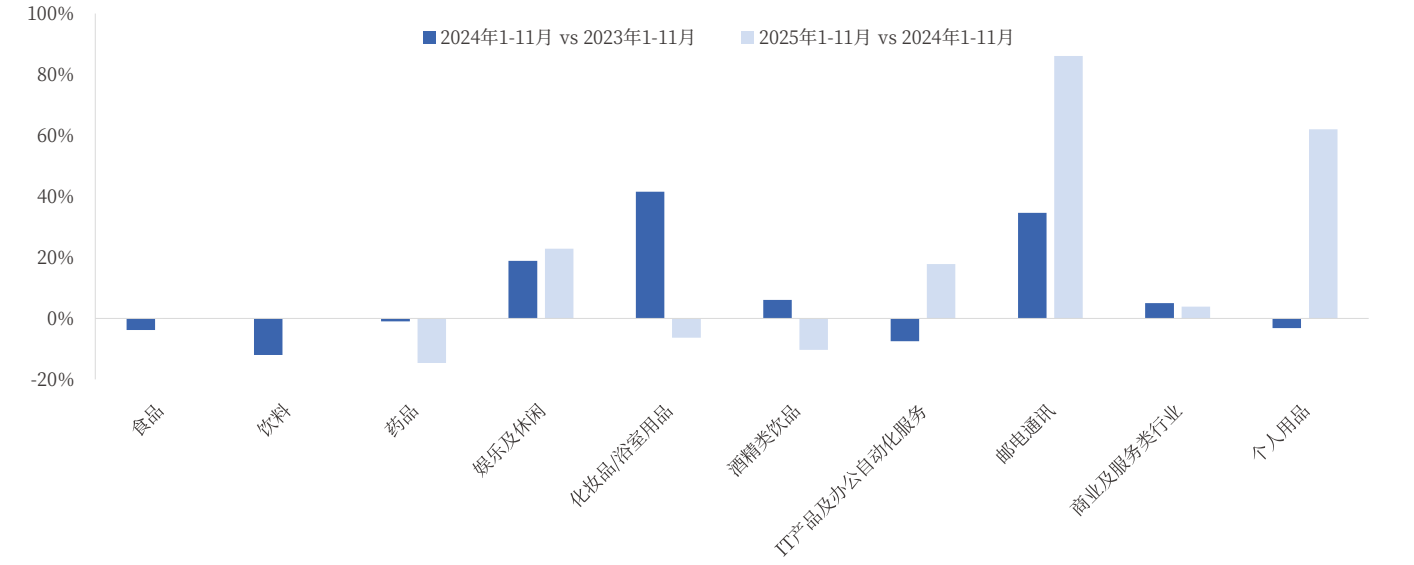
资料来源：CTR，中国银河证券研究院

图16：近 12 个自然月分月广告花费同环比变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

图17：广告市场整体 TOP10 行业（大类）广告花费同比变化



资料来源：CTR，中国银河证券研究院

三、投资建议

AI 方面。12 月 17 日，北京智谱华章科技股份有限公司与上海稀宇科技（MiniMax）通过港交所上市聆讯，预计将于 2026 年初上市。海外方面，12 月 30 日，Meta 宣布完成对通用自主 AI 智能体公司 Manus 的收购，交易金额达数十亿美元，成为 Meta 成立以来规模第三大的收购案。国内方面，DeepSeek 发布了 DeepSeek-V3.2 和 DeepSeek-V3.2-Speciale 两款正式版模型，在公开的推理类 Benchmark 测试中，DeepSeek-V3.2 达到了 GPT-5 的水平，仅略低于 Gemini-3.0-Pro；相比 Kimi-K2-Thinking，V3.2 的输出长度大幅降低，显著减少了计算开销与用户等待时间。

我们认为，业绩驱动+AI 赋能仍是传媒互联网行业增长的核心驱动力。建议关注 AI 投入不断增加、多重利好长期加持的港股互联网核心资产、AI 赋能不断深化的 AI 应用及产业链相关相关子板块，以及优质内容不断产出、业绩释放确定性较高的内容板块。建议关注：**1）港股互联网**：业务稳健增长且基本面稳固的**腾讯控股、阿里巴巴-W**，盈利水平持续改善的互联网视频平台**哔哩哔哩-W**，国内 AI 视频工具产品力领先的**快手-W**；2）AI 应用及产业链相关：**值得买**（AI+电商）、**蓝色光标**（AI+营销）、**昆仑万维**（AI 应用）；3）内容板块：**芒果超媒、华策影视、巨人网络、世纪华通、吉比特、完美世界、三七互娱等**。

此外，临近农历春节，建议关注具有红利属性，传统主营稳健的同时积极探索新业务的出版公司：**中原传媒、山东出版**等。

四、风险提示

AI 技术发展进度不及预期风险；内容监管风险；行业竞争的风险、相关技术应用不及预期的风险。

图表目录

图 1： 各一级行业月涨跌幅（%） 3
图 2： 传媒子行业月涨跌幅（%） 4
图 3： 传媒板块估值及溢价水平 5
图 4： 2018-2025 年 12 月单月票房 6
图 5： 近 12 个自然月单月票房对比 6
图 6： 2018-2025 年 12 月单月场次 6
图 7： 2018-2025 年 12 月单月上座率 6
图 8： 2018-2025 年 12 月单月观影人次 6
图 9： 2019-2025 中国游戏市场实际销售收入 9
图 10： 2019-2025 中国移动端游戏市场实际销售收入 9
图 11： 2019-2025 中国客户端游戏市场实际销售收入 9
图 12： 2019-2025 中国自主研发游戏海外市场实际销售收入 10
图 13： 2019 年-2025 年国产游戏版号数量 12
图 14： 2024 年至今每月国产游戏版号发放数量（款） 12
图 15： 2020-2025 年 1-11 月同期广告市场整体花费同比变化 17
图 16： 近 12 个自然月分月广告花费同环比变化 17
图 17： 广告市场整体 TOP10 行业（大类）广告花费同比变化 17

表 1： A 股指数月行情回顾 3
表 2： 传媒个股月涨跌幅前十榜单 4
表 3： 2025 年 12 月单月票房前十电影（含服务费） 7
表 4： 2026 年 1 月上映日历（截至 2026 年 1 月 5 日） 7
表 5： 12 月院线、影投票房数据（含服务费） 8
表 6： 2025 年 11 月中国手游发行商全球 AppStore 和 GooglePlay 收入榜 10
表 7： 2025 年 11 月中国 AppStore 手游收入排行榜 11
表 8： 2025 年 12 月国产游戏版号详情 12
表 9： 2025 年 12 月进口游戏版号详情 16

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

岳铮，传媒互联网行业分析师，约翰霍普金斯大学硕士，2020 年加入银河证券研究院，从事传媒互联网行业研究工作。

祁天睿，传媒互联网行业分析师，毕业于清华大学（本科）、复旦大学（硕士），2023 年加入银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：	相对基准指数涨幅 10%以上
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～10%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上
	公司评级	推荐：	相对基准指数涨幅 20%以上
		谨慎推荐：	相对基准指数涨幅在 5%～20%之间
		中性：	相对基准指数涨幅在-5%～5%之间
		回避：	相对基准指数跌幅 5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn
程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：林 程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn
李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn
褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn